



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

**CARDIF****Seguros de Vida**

Marzo 2009

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

*Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*

*Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.*

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.*



CLASIFICADORA DE RIESGO

# SEGUROS DE VIDA CARDIF

<b>SOLVENCIA</b>	AA-
<b>PERSPECTIVAS</b>	Estables

Analista: Marianne Illanes Fono: (562) 757 04 74

Analista: Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 757 04 23

## Clasificaciones

	Diciembre 2004	diciembre 2005	Abril 2006	Febrero 2008	Febrero 2009
Obligaciones de seguros	A	A	A+	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

## FUNDAMENTACION

La clasificación de la compañía se sustenta en la fortaleza de su estructura financiera, en la sólida posición competitiva alcanzada en su segmento objetivo y en el permanente respaldo patrimonial de su grupo propietario.

La compañía pertenece a la aseguradora francesa BNP Paribas Assurance S.A. (AA-/Negativo por S&P), especialista de la bancaseguros, contando con una vasta experiencia internacional en seguros masivos.

La compañía comercializa seguros tradicionales de perfil atomizados, que distribuye a través de canales masivos bajo el modelo de negocio de la casa matriz. Además, administra una cartera propia a través de canales independientes y plataforma de telemarketing, logrando una creciente diversificación de negocios.

La maduración del ciclo de negocios, unido a los débiles escenarios económicos se ha reflejado en presión sobre el volumen de ventas. No obstante, el desempeño técnico de la cartera se ha mantenido muy favorable, compensando los elevados costos de comercialización por uso del canal.

Los resultados del año 2008 han sido favorables, apoyados por la liberación de reservas asociada a la maduración de los ciclos de negocios y el aporte de la corrección monetaria. Por ello, y por la reducción del volumen de negocios no fue necesario continuar capitalizando la aseguradora, recurriendo a las inversiones propias para sustentar las necesidades de caja.

La estructura financiera es muy conservadora, contando con amplias reservas técnicas en relación al perfil de sus riesgos. Así mismo, el nivel de endeudamiento se ha mantenido muy bajo.

La cartera de inversiones cuenta con alta calidad crediticia y cubre satisfactoriamente las obligaciones de respaldo de las reservas y patrimonio de riesgo. No presenta riesgos de mercado relevantes.

## PERSPECTIVAS

Dado el nivel operacional y de negocios alcanzado por Cardif, las perspectivas futuras de la clasificación se consideran estables.

La compañía ha logrado una sólida posición competitiva y de diversificación de canales, aspectos que deben colaborar a enfrentar las desfavorables perspectivas de negocios de 2009. Además, cuenta con el fuerte respaldo de su matriz, que pudiera ser requerido para crecer en un futuro escenario de mayor solidez económica.

## Resumen Financiero

(En millones de pesos de Septiembre de 2008)

	2005	2006	2007	Sep-08
Prima Directa	53.416	74.360	95.377	60.785
Resultado de Operación	3.104	1.990	-3.951	2.985
Resultado de Inversiones	695	1.384	1.239	969
Resultado del Ejercicio	2.664	1.724	-3.538	3.105
Activos	37.082	56.401	70.022	69.416
Inversiones	27.781	45.426	60.360	60.218
Patrimonio	10.155	16.473	18.420	21.408
Part. de Mercado (Seg Trad.)	6,6%	8,1%	9,4%	7,4%
Endeudamiento Total	2,72	2,25	2,84	2,19
Gasto Neto	73,0%	78,9%	85,1%	86,2%
Rentabilidad Inversiones	2,8%	3,8%	2,4%	2,1%
Rentabilidad Patrimonial	29,1%	13,1%	-21,0%	20,8%
Variación Prima Directa	15,7%	42,8%	38,3%	-17,6%
Siniestralidad	14,0%	10,9%	9,3%	11,8%
Margen Técnico	61,5%	72,0%	73,7%	73,6%

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

---

HECHOS  
RELEVANTES

**De la compañía:**

- **Resultados a diciembre de 2008.** Producto del desfavorable escenario económico y de altas presiones competitivas proveniente de los canales masivos y bancarios las ventas de la compañía han disminuido en comparación a años anteriores. No obstante, la liberación de reservas asociada a la maduración de los ciclos de negocios y el aporte de la corrección monetaria de activos y pasivos se reflejó en utilidades por \$4.536 millones.

**De la Industria**

- **Crisis financiera 2008.** Como consecuencia de la crisis financiera que, durante la segunda mitad del año 2008 ha remecido a los mercados financieros, la industria de seguros generales está enfrentando diversos ajustes. Entre ellos, se pueden citar, por ejemplo, el potencial debilitamiento del retorno de los activos financieros que respaldan las reservas técnicas, los ajustes a los planes y proyectos en desarrollo, un potencial incremento de la siniestralidad de algunos segmentos, un potencial incremento del riesgo crediticio del reaseguro y, un potencial debilitamiento financiero de los accionistas.
- **Nuevas normas regulatorias para los canales masivos.** Frente al fuerte aumento en la comercialización de seguros a través de canales masivos, la Superintendencia está desarrollando nuevas normativas para mejorar las condiciones de contratación de estos seguros.

FORTALEZAS Y  
RIESGOS

*Fortalezas*

- *Permanente respaldo financiero del grupo propietario.*
- *Acceso a experiencia internacional y desarrollo de productos.*
- *Fuerte orientación a la función comercial y de apoyo a los canales socios.*
- *Especialista en gestión de negocios masivos.*
- *Atomizada base de riesgos.*
- *Rendimientos técnicos estables y amplios.*
- *Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.*
- *Regulaciones de Reservas Técnicas conservadoras.*

*Riesgos propios*

- *Cartera potencial de socios está limitada por la consolidación de los diversos sectores financieros y del retail y por el incentivo de los grandes volúmenes de negocios a crear aseguradoras propias.*
- **Fuerte dependencia del nivel de actividad de los canales masivos.**

*Riesgos de la industria*

- *Crisis financiera y económica mundial afecta los activos de respaldo de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo.*

## Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

- *Presiones sobre la demanda de seguros reduce el retorno de los negocios.*
- *Crisis financiera internacional genera potencial debilitamiento crediticio de los accionistas y reduce apoyo patrimonial de largo plazo que requiere la industria.*

### PROPIEDAD Y ADMINISTRACION

Cardif inició sus actividades en Chile en 1997, tanto en seguros generales como de vida. La compañía forma parte del grupo financiero francés BNP Paribas, entidad que ha alcanzado una alta participación en la banca al nivel mundial. Comercializa productos de seguros personales, distribuidos por múltiples canales, logrando una cobertura de 37 países, incluyendo una activa participación en Brasil, Argentina, Perú y México, además de Chile. El proceso de expansión internacional se llevó a cabo, principalmente a partir de la década del '90.

En febrero 2009 Standard & Poor's bajó la clasificación del grupo desde AA/Estable a AA-/Negativo, producto de su alta exposición a la crisis financiera actual.

#### Estructura Administrativa

(A febrero de 2009)

Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Michel Patrick Dibernet	Presidente del Directorio	Francisco Valenzuela	Gerente General
Monica Duwe	Director	Olivier Martin	Gerente General Adjunto
Ricardo Braga	Director	Alex Meier	Gerencia Administración y Finanzas
Gustavo Cicinelli	Director	Marcos Peñailillo	Gerente Comercial
Gerard Ninet	Director	Hélène Chabert	Gerencia Marketing
		Daniel Wies	Gerencia Línea Personales
		Olivier Lamour	Gerencia Técnica
		Patricio Valenzuela	Gerencia RRHH
		Mauricio Chandía	Fiscalía
		Claudio Sánchez	Gerencia Proyectos de Productividad
		Jaime Solari	Gerencia Operaciones
		Carlos Díaz	Gerencia Sistemas
		Sandra Castro	Gerencia Contabilidad
		Julien Klingler	Gerencia Control Interno

#### Administración

Las aseguradoras Cardif Chile de Vida y Generales cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes. Por su parte, la casa matriz evalúa a sus filiales en forma conjunta y bajo estándares de contabilidad europeos. No obstante, por razones legales es necesario mantener registros contables y patrimonios separados.

El perfil de control de riesgos que caracteriza a la institución bancaria europea ha presionado al desarrollo de una plataforma operacional de alta confiabilidad, fortaleciendo la capacidad operacional de la aseguradora, así como sus mecanismos de control de gestión de riesgos.

Los ajustes internos han permitido ir fortaleciendo la capacidad comercial de Cardif, necesaria para profundizar la gestión de negocios con sus socios, en una etapa de mayor maduración del ciclo de generación de primas.

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

La creciente participación de BNP Paribas en la administración de sus filiales ha sido relevante en el fortalecimiento de los controles matriciales, realizando exhaustivos procesos de inspección, de los cuales Cardif Chile no ha estado exento.

POSICIÓN  
COMPETITIVA

La estrategia comercial se ha sustentado en el modelo de negocios de la casa matriz, comercializando seguros tradicionales de perfil atomizado a través de terceros, en particular la “bancaseguros” y el retail. De este modo, la compañía no necesita de red de sucursales, siendo la administración de canales y el diseño de productos adecuados a la realidad local los aspectos más relevante.

La compañía explota además una cartera propia a través de canales independientes y de su plataforma de telemarketing, logrando una creciente diversificación de negocios.

Evolución de la Cartera de Canales de Distribución

(Fuente: SVS)

	2005	2006	2007
Banseguros	75,8%	57,1%	44,0%
Retail	18,1%	16,4%	29,6%
Independientes	2,7%	1,0%	0,6%
Venta Directa	3,5%	25,5%	25,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

Actualmente la cartera se encuentra en una etapa de madurez, siendo la persistencia y la rentabilidad de los contratos vigentes los principales focos de trabajo y fortalecimiento. Por ello, constantemente se están realizando mejoras tendientes a fortalecer la eficiencia comercial y operacional, con el objetivo de tener un alto estándar de calidad de servicio.

Además, cuenta con el apoyo técnico y comercial de la casa matriz, que mantiene tuición sobre las políticas comerciales y de suscripción de su matriz, en especial respecto de los nuevos contratos y las renovaciones, con plena responsabilidad final para la Gerencia General.

En 2008, Cardif ha debido hacer frente a una creciente competitividad del sector de la bancaseguros y retail, registrando presión sobre los márgenes tarifarios y operacionales, en un escenario económico difícil, lo que se ha estado reflejando en una persistente reducción del volumen de negocios.

No obstante, la sólida posición competitiva y de diversificación de canales en su segmento objetivo, sustentada en la alta penetración de sus productos, le debiera permitir mantener su competitividad en sus nichos de negocios, a la espera de lograr escenarios económicos más favorables.

La compañía también actúa como reasegurador para otras aseguradoras generando menos del 2,5% de las primas totales por esta vía.

**Seguros Colectivos**

La principal línea de negocios de la compañía está constituida por seguros colectivos, aportando con el 97% del primaje directo. El desempeño de la cartera se susten-

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

ta principalmente en la comercialización de colectivos de desgravamen, y temporales de vida.

La primera línea de negocio la constituye el colectivo de desgravamen, representando el 56% de la cartera total. En 2008, como consecuencia de la crisis financiera y económica, el sector bancario redujo sus colocaciones, en particular en el segmento de consumo, afectando así la producción de seguros vinculados a nuevos créditos. Ello, unido a la creciente competencia por parte de las aseguradoras asociadas patrimonialmente con entidades bancarias, se ha traducido en una fuerte presión sobre el volumen de negocios de desgravamen.

La segunda línea de negocios la constituye el colectivo de temporal de vida, alcanzando el 31% de la cartera. El ramo está evidenciando una cierta estabilización de su desempeño comercial.

Por su parte, el colectivo de accidentes personales representa el 9% del primaje directo, y está creciendo fuertemente.

*Seguros individuales*

Dado que las coberturas de seguros individuales son principalmente de carácter voluntario, su desempeño ha estado marcado por la fuerte competencia que caracteriza el segmento.

Posición Competitiva

	Prima Directa <i>(Millones de pesos de septiembre de 2008)</i>			Variación Prima Directa			Participación de Mercado <i>(sobre Prima Directa)</i>		
	2006	2007	Sep-08	2006	2007	Sep-08	2006	2007	Sep-08
<b>Individuales</b>	<b>2.976</b>	<b>2.690</b>	<b>1.840</b>	<b>-10,1%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,6%</b>
-Temporal de Vida	1.805	1.603	1.104	-6,4%	-4,2%	-7,6%	7,9%	6,5%	5,7%
-Salud	293	293	232	-5,9%	7,5%	11,6%	1,9%	1,8%	1,7%
-Accidentes Personales	878	762	493	-17,9%	-6,4%	-14,5%	4,2%	3,5%	2,9%
<b>Colectivos Total</b>	<b>71.384</b>	<b>92.687</b>	<b>58.945</b>	<b>46,4%</b>	<b>40,0%</b>	<b>-17,9%</b>	<b>13,2%</b>	<b>15,6%</b>	<b>12,1%</b>
-Temporal de Vida	18.918	23.845	18.870	6,8%	35,9%	-3,4%	14,8%	18,2%	17,4%
-Salud	372	1.010	406	-55,4%	192,6%	-47,8%	0,4%	0,9%	0,4%
-Accidentes Personales	1.761	5.086	5.717	-24,9%	211,5%	207,3%	10,0%	23,6%	30,2%
-Desgravamen	50.330	62.744	33.952	81,0%	34,4%	-31,6%	18,2%	20,2%	13,3%
<b>Total Seguros Tradicionales</b>	<b>74.360</b>	<b>95.377</b>	<b>60.785</b>	<b>42,8%</b>	<b>38,3%</b>	<b>-17,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>9,4%</b>	<b>7,4%</b>

Las sólidas políticas de suscripción y tarificación, y la creciente diversificación de una cartera propia a través de canales independientes, deberían permitir a la compañía enfrentar las poco favorables perspectivas de mercado para 2009.

A juicio de Feller Rate, el mercado asegurador se verá muy presionado para lograr volúmenes de negocios similares a los de años anteriores, siendo afectado, entre otros, por mayores preocupaciones de rentabilidad de los contratos, de control de gastos, de caducidad de las carteras, además de la evolución de los volúmenes de negocios del retail y de las colocaciones del sector financiero.

Por ello, al igual que toda la industria, la administración ha debido ajustar sus planes de negocios para el año en curso.

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

RESULTADOS TÉCNICOS

El desempeño técnico de la cartera se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los años, a pesar de un leve incremento de la siniestralidad global a septiembre de 2008. Como es propio de la bancaseguros, la amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales, permite retener una alta proporción de los negocios y lograr rentabilidades técnicas muy estables.

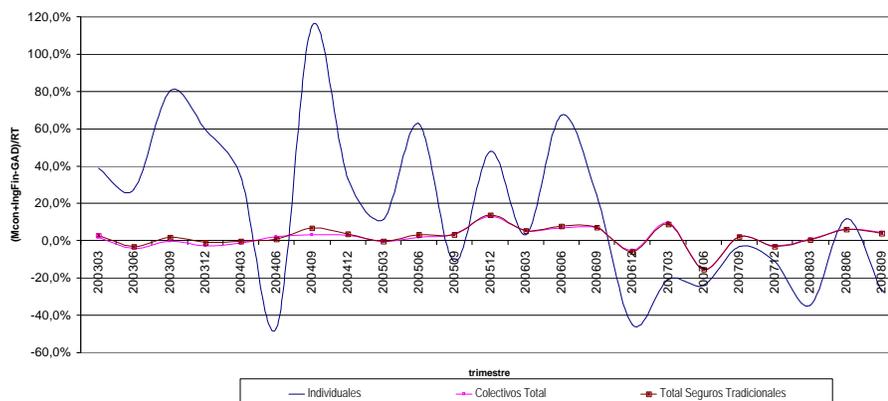
A pesar de un incremento de los costos de siniestros, los ingresos técnicos han ido mejorando, contribuyendo a ello la liberación de reserva asociada a la maduración del ciclo de negocios y la caída del primaje del año.

La cartera colectiva contribuye con el 98% del margen de contribución, sustentada por el favorable desempeño técnico de los colectivos de desgravamen y de temporal de vida. El desempeño técnico se ha mantenido muy favorable, reflejado en tasas de siniestralidad muy inferiores a sus pares, a pesar de un incremento de los costos de siniestros en comparación a 2007.

Por su parte, la cartera de seguros de vida individual ha reportado incrementos de siniestralidad, su rendimiento técnico está reflejando la reducción de ingresos brutos.

También se mantienen algunas provisiones de menor relevancia por concepto de siniestros en litigio con los asegurados, a la espera de los juicios correspondientes.

Desempeño Técnico Trimestral



Reaseguro

Debido a la orientación de su negocio, de bajo riesgo individual y con una cartera ampliamente atomizada Seguros de Vida Cardif lleva a cabo su operación con altos niveles de retención. La compañía cuenta con protección de exceso de pérdida para cobertura de cúmulos, uno operativo y otro catastrófico.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de Cardif es coherente con las funciones propias del ciclo de negocios. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador.

La composición de los activos refleja el perfil conservador de la compañía y el nivel de respaldo que presenta su estructura. El 87% de los activos está constituido por inversiones, en tanto que el 8% lo constituyen deudores por primas de asegurados.

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

La cuenta de deudores por reaseguro está esencialmente compuesta por siniestros por cobrar a reaseguradores, primas aceptadas por cobrar y el costo de exceso de pérdida.

La cuenta “otros activos” ha ido aumentando, alcanzando el 4% del total de los activos. Está principalmente compuesta por anticipo de comisión de recaudación e impuestos diferidos.

La cuenta “otros pasivos” tiene relación con el aumento de las operaciones a lo largo de los años, involucrando mayores volúmenes de remuneraciones a sus canales. También han aumentado las deudas con proveedores y honorarios por pagar, y la provisión de cheques girados y no cobrados.

Estructura Financiera

(En millones de pesos de septiembre de 2008)

	2005	2006	2007	Sep.08
Activos	37.082	56.401	70.022	69.416
Inversiones	27.781	45.426	60.360	60.218
Financieras	27.463	45.099	59.919	59.785
Inmobiliarias Y Similares	318	327	441	433
Deudores Por Primas:	6.611	9.238	6.697	5.694
Deudores Por Reaseguro	794	715	301	430
Otros Activos	1.896	1.023	2.664	3.074
Total Pasivo Exigible	26.926	39.928	51.603	48.008
Reservas Técnicas Seguros Tradicionales	19.544	26.523	37.036	35.019
Primas Por Pagar	412	622	279	715
Otros Pasivos	6.941	12.782	14.288	12.274
Patrimonio	10.155	16.473	18.420	21.408
Capital Pagado	14.535	19.109	24.582	22.850
Reservas Legales	43	43	43	1.620
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	-4.423	-2.679	-6.206	-3.062

A septiembre de 2008, la compañía contaba con un excedente de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, de \$11.498 millones, equivalentes al 23% de sus obligaciones de inversión según el marco regulatorio. Así mismo, el nivel de endeudamiento se mantiene muy bajo, en relación al perfil de riesgos altamente atomizado de su cartera, alcanzando 2,19 veces a septiembre de 2008.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

No obstante que la estructura operacional y de gastos fijos de Cardif es muy eficiente, el gasto neto es elevado, propio del nivel de gastos de remuneración asociados al uso de canales. La característica esencial de la comercialización de Cardif radica en la vinculación con canales masivos, quienes aportan sus bases de clientes y plataformas de distribución, de modo que la aseguradora no requiere de una estructura propia. Así, puede destinar sus recursos a la gestión de productos, la tarificación, la administración del back-office operacional y al soporte de atención al asegurado.

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

Estado de Resultados (anualizado)

(En millones de septiembre de 2008)

	2005	2006	2007	Sep.08 (A)
Prima Directa	53.394	75.421	96.205	83.921
Prima Retenida Neta	53.416	74.360	95.377	82.371
Ajuste Reserva De Riesgo En Curso	-917	-1.273	-4.656	-332
Ajuste Reserva Matemática	-3.500	-5.019	-5.277	-560
Costo De Siniestros	-6.872	-7.567	-8.043	-9.619
Resultado De Intermediación	-11.943	-11.734	-14.342	-12.542
Margen De Contribución	30.128	49.787	63.549	60.671
Costo De Administración	-27.024	-47.797	-67.500	-58.948
Resultado De Operación	3.104	1.990	-3.951	1.723
Resultado De Inversiones	695	1.384	1.239	1.136
Resultado Técnico De Seguros	3.800	3.373	-2.712	2.858
Otros Ingresos Y Egresos	-6	-1.117	425	727
Corrección Monetaria	-626	-226	-2.052	-948
Resultado De Explotación	3.168	2.030	-4.339	2.637
Resultado Del Ejercicio	2.664	1.724	-3.538	2.261

Como se señaló, producto de la maduración del ciclo de negocios la compañía liberó reservas, colaborando al resultado operacional. No obstante, se han debido registrar algunas provisiones adicionales sobre primas por cobrar, que han deteriorado el retorno financiero global.

A diciembre de 2008 el resultado neto ha sido muy favorable, debido al incremento en el resultado operacional y al aporte de la corrección monetaria de activos y pasivos.

INVERSIONES

El manejo y gestión de las inversiones es supervisado por un comité integrado por los principales ejecutivos de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio.

Cartera de Inversiones

(En millones de pesos de septiembre de 2008)

	2005	2006	2007	Sep.08
INVERSIONES	27.781	45.426	60.360	60.218
FINANCIERAS	27.463	45.099	59.919	59.785
Renta Fija	26.927	40.460	55.160	59.314
-Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Estado y Banco Central	7.229	3.026	13.266	12.611
-Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Bancario y Financiero	10.137	22.557	22.221	25.092
-Títulos de Deuda Emitidos por Sociedades Inscritas en S.V.S.	9.561	14.877	19.580	21.451
-Mutuos Hipotecarios Endosables	0	0	92	161
Renta Variable	379	2.212	3.759	74
-Acciones	296	150	1.694	0
-Cuotas de Fondos Mutuos	83	2.062	2.065	74
Caja Bancos	156	2.427	1.000	397
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	318	327	441	433
Otras Inversiones Inmobiliarias	159	175	254	290
<b>Rentabilidad Inversiones (A)</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,1%</b>

La definición de la política cuenta con la participación de la casa matriz, donde el objetivo fundamental de la gestión de inversiones se centra en maximizar la rentabi-

## Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

---

lidad de las inversiones, pero privilegiando el bajo riesgo, tanto de tasa de interés como de crédito, de forma de no afectar la estructura patrimonial. BNP privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio por sobre otras consideraciones.

La política de inversiones es revisada por lo menos una vez al año por un comité de inversiones, en el cual participan representantes del directorio de la compañía, un comité ejecutivo y gerentes y subgerentes de otras áreas.

Cardif mantiene la custodia de todas sus operaciones de inversiones en el Depósito Central de Valores.

La diversificación de la cartera de inversiones es muy conservadora, apreciándose una alta proporción de los activos invertidos en renta fija, con una fuerte orientación a papeles corporativos, además de letras hipotecarias, bonos bancarios y instrumentos estatales. También se cuenta con una pequeña proporción de mutuos hipotecarios.

Durante 2008 la compañía vendió su cartera de acciones, reduciendo su exposición patrimonial a pérdidas ante los riesgos de mercado. Los fondos mutuos corresponden a cuotas de un fondo de renta fija de corto plazo.

Por política la compañía no invierte en instrumentos derivados, en fondos de inversión cerrados o en inversiones en el extranjero.

Conforme a la normativa, la compañía mantiene sus inversiones clasificadas como de mantención hasta vencimiento, valorizándolas a TIR de compra, debiendo realizar una provisión sólo si el ajuste se considera de carácter permanente.

### SOLVENCIA

La solvencia de Seguros de Vida Cardif se caracteriza por una elevada solidez. Se sustenta en la fortaleza de su estructura financiera, en la sólida posición competitiva alcanzada en su segmento objetivo y en el permanente respaldo patrimonial de su grupo propietario.

La compañía comercializa seguros tradicionales de perfil atomizados, que distribuye a través de canales masivos bajo el modelo de negocio de la casa matriz. Además, administra una cartera propia a través de los canales independientes y de su plataforma de telemarketing, logrando una creciente diversificación de negocios.

A pesar de una disminución de su volumen de venta, la compañía ha logrado mantener su sólida posición de mercado en sus nichos de negocios.

El desempeño técnico de la cartera se ha mantenido muy favorable, compensando los elevados costos de comercialización por uso del canal. La liberación de reservas asociada a la maduración de los ciclos de negocios colaboró a la generación de ingresos netos.

La estructura financiera es muy conservadora, contando con amplias reservas técnicas en relación al perfil de sus riesgos. Así mismo, el nivel de endeudamiento se ha mantenido muy bajo.

La cartera de inversiones cuenta con alta calidad crediticia y cubre satisfactoriamente las obligaciones de respaldo de las reservas y patrimonio de riesgo.

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

---

A juicio de Feller Rate, en 2009 el mercado asegurador se verá muy presionado para lograr metas de años anteriores, siendo afectado, entre otros, por mayores preocupaciones de rentabilidad de los contratos, de control de gastos, de caducidad de las carteras, además de la evolución de los volúmenes de negocios del retail y de las colocaciones del sector financiero.